

Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan
Akreditasi No. 80/DIKTI/Kep/2012

ISSN 1411 - 0393

PENGARUH FREKUENSI RAPAT DEWAN DIREKTUR DAN JUMLAH DIREKTUR PEREMPUAN TERHADAP KINERJA PERBANKAN

Umi Mardiyati

umi.mardiyati@gmail.com

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta

ABSTRACT

In a few decades, research topic on corporate governance attracts much attention from scholars around the world including in Indonesia. Different from most of previous studies in Indonesia, I employ board of directors' meetings and gender as the determinants in this research. The purpose of this study is to examine the effect of frequency of board of directors' meetings and gender in board of directors on banking performance in Indonesia. Sample of this research covers 19 banks listed on Indonesia Stock Exchange between 2011 and 2013. The analysis method used is panel least square (PLS) regression with unbalanced panel data (48 observations). Firm performance is measured with Tobin's Q (market measurement) and return on assets (accounting measurement). Controlling for firm size, debt and firm growth, the results show that 1) frequency of board of directors' meetings has negative and significant effect on firm performance measured with return on asset, but insignificant when firm performance measured with Tobin's Q, 2) gender does not have significant influence on firm performance measured with both of return on asset and Tobin's Q, 3) control variables (firm size, debt and firm growth) do not have significant impact on return on asset, but debt and firm growth have significant influence on Tobin's Q. However, firm size has insignificant effect on Tobin's Q.

Key words: frequency of board of directors' meetings, gender, firm performance

ABSTRAK

Dalam beberapa dekade ini, topik penelitian mengenai tata kelola perusahaan menarik banyak perhatian dari para peneliti/akademisi di dunia termasuk di Indonesia. Berbeda dari kebanyakan penelitian sebelumnya di Indonesia, peneliti menggunakan frekuensi rapat dewan direktur dan jender (direktur wanita) sebagai determinan pada studi ini. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh frekuensi rapat dewan direktur dan gender dalam dewan direksi terhadap kinerja perbankan. Sampel penelitian ini meliputi 19 bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2011 dan 2013. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi panel least square (PLS) dengan menggunakan data panel tidak berimbang (48 observasi). Kinerja perusahaan diukur dengan Tobin's Q (pengukuran pasar) dan return on assets (pengukuran akuntansi). Dikontrol oleh ukuran perusahaan, utang dan pertumbuhan, hasil regresi menunjukkan bahwa 1) frekuensi rapat dewan direktur memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan return on asset, tapi tidak signifikan ketika kinerja perusahaan diukur dengan Tobin's Q, 2) jender tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan baik diukur dengan return on asset maupun Tobin's Q, 3) variabel kontrol (ukuran perusahaan, hutang, dan pertumbuhan perusahaan) tidak memiliki pengaruh signifikan kepada return on assets, namun hutang dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan kepada Tobin's Q. Ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.

Kata kunci: frekuensi rapat dewan direktur, gender, kinerja perusahaan

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemilik yang tercermin pada harga saham yang semakin tinggi. Perubahan harga saham dipengaruhi antara lain oleh kinerja akuntansi perusahaan. Baik

kinerja pasar maupun kinerja akuntansi juga dapat dipengaruhi oleh banyak faktor lainnya, antara lain oleh tata kelola perusahaan. Penelitian yang menghubungkan antara *corporate governance* dan kinerja perusahaan antara lain dilakukan oleh

Darmadi, 2011 dan 2013; Nathania, 2014; Khan dan Vieito, 2013; Upadhyay *et al.*, 2014; Christensen *et al.*, 2015). Semakin baik (buruk) tata kelola perusahaan, semakin tinggi (rendah) kinerja perusahaan.

Mekanisme tata kelola perusahaan yang sangat penting dan sangat sering digunakan dalam penelitian adalah karakteristik dewan direktur dan karakteristik kepemilikan perusahaan. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan karakteristik dewan direktur khususnya frekuensi rapat dewan direktur dan jumlah direktur perempuan yang duduk di dalam dewan direktur. Berbeda dengan penelitian-penelitian terdahulu di Indonesia yang menggunakan frekuensi rapat dewan komisaris (diantaranya; Prastiti dan Meiranto, 2013; Risty dan Sany, 2015), penelitian ini menggunakan frekuensi rapat dewan direktur. Lipton dan Lorsch (1992), Karamanou dan Vafeas (2005), Chen dan Chen (2012), Schwartz-Ziv dan Weisbach (2013), dan Upadhyay *et al.*, (2014) mengungkapkan bahwa frekuensi rapat dewan direktur berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Rapat yang dilakukan lebih sering oleh dewan direktur dapat meningkatkan pengawasan kepada para manajer di perusahaan (Vafeas, 1999) dan memberikan lebih banyak kesempatan untuk membahas kinerja perusahaan (Schwartz-Ziv dan Weisbach, 2013). Selain menggunakan frekuensi rapat, peneliti juga menggunakan gender sebagai variabel independen, yaitu jumlah direktur perempuan dalam dewan direktur. Penelitian mengenai hubungan jumlah direktur perempuan dan kinerja perusahaan di Indonesia dilakukan oleh Darmadi, 2011; Darmadi, 2013; Nathania, 2014). Darmadi (2011, 2013) dan Nathania (2014) menemukan hubungan negatif antara jumlah direktur perempuan dan kinerja perusahaan. Van der Walt *et al.*, (2006) dan Khan dan Vieito (2013) menemukan bahwa proporsi direktur wanita berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Direktur wanita memperkaya sumber daya perusahaan dan memperluas sudut pandang dalam proses pemecahan

masalah dan perencanaan strategis (Ruigrok *et al.*, 2007).

Pada penelitian ini kinerja keuangan perusahaan diukur dengan dua pengukuran yaitu menurut pasar, yaitu Tobin's Q dan menurut akuntansi yaitu ROA. Adapun alasan peneliti menggunakan kedua pengukuran tersebut adalah (1) adanya *lack of consensus* dalam literatur mengenai pengukuran mana yang optimal untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan (Mangena *et al.*, 2012), oleh karena itu, peneliti menggunakan pengukuran ROA dan Tobin's Q karena banyak digunakan dalam penelitian-penelitian tata kelola perusahaan sebelumnya (antara lain Renders *et al.*, 2010; Price *et al.*, 2011; Mangena *et al.*, 2012; Munisi dan Randoy, 2013, dan (2) menggunakan pengukuran akuntansi dan pasar memberikan *robustness check* terhadap hasil penelitian (Haniffa dan Hudaib, 2006; Mangena *et al.*, 2012; Ntim *et al.*, 2012).

Peneliti juga menggunakan variabel kontrol yang bertujuan untuk mengurangi *omitted-variable bias*. Berdasarkan literatur-literatur terdahulu, peneliti menggunakan ukuran perusahaan, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel kontrol. Bebchuk dan Weisbach (2010) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin besar perusahaan, semakin tinggi skala ekonomi yang dapat diciptakan oleh perusahaan. Haniffa dan Cooke (2002) mengungkapkan bahwa hutang yang semakin tinggi mendorong direktur untuk meningkatkan peran mereka sehingga akan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Ntim dan Soobaroyen (2013) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kontribusi penelitian ini adalah (1) Sepengetahuan peneliti, penelitian-penelitian tata kelola perusahaan di Indonesia belum pernah menggunakan variabel frekuensi rapat dewan direktur. Semuanya menggunakan frekuensi rapat dewan komisaris (lihat Prastiti dan Meiranto, 2013; Risty dan

Sany, 2015). Juga, penelitian tata kelola perusahaan yang menggunakan variabel gender/jumlah direktur perempuan masih relatif sedikit di Indonesia (lihat Darmadi, 2011 dan 2013; Nathania, 2014), dan (2) Penelitian ini memperluas temuan-temuan terdahulu, apakah akan mendukung atau bertentangan dengan hasil penelitian sebelumnya terutama di pasar modal maju seperti Amerika Serikat.

Pada bagian selanjutnya ditulis mengenai tinjauan teori dan hipotesis, metode penelitian, hasil dan pembahasan, serta kesimpulan dan saran.

TINJAUAN TEORETIS

Teori Keagenan

Teori keagenan pertama kali dipopulerkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa ketidakselarasan kepentingan antara pemegang saham dan manajer serta antara pemegang saham dan kreditor menimbulkan biaya agensi.

Dalam konsep teori keagenan, manajemen sebagai agen semestinya *on behalf the best interest of the shareholders*, akan tetapi tidak tertutup kemungkinan manajemen hanya mementingkan kepentingannya sendiri untuk memaksimalkan utililitas. Manajemen bisa melakukan tindakan-tindakan yang tidak menguntungkan perusahaan secara keseluruhan yang dalam jangka panjang bisa merugikan kepentingan perusahaan. Bahkan untuk mencapai kepentingannya sendiri, manajemen bisa bertindak menggunakan akuntansi sebagai alat untuk melakukan rekayasa. Perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen inilah disebut dengan agency problem yang salah satunya disebabkan oleh adanya *asymmetric information*.

Asymmetric information yaitu informasi yang tidak seimbang yang disebabkan karena adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen. Dalam hal ini prinsipal seharusnya memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam mengukur tingkat hasil yang diperoleh dari

usaha agen, namun ternyata informasi tentang ukuran keberhasilan yang diperoleh oleh prinsipal tidak seluruhnya disajikan oleh agen. Akibatnya informasi yang diperoleh prinsipal kurang lengkap sehingga tetap tidak dapat menjelaskan kinerja agen yang sesungguhnya dalam mengelola kekayaan prinsipal yang dipercayakan kepada agen.

Akibatnya adanya informasi yang tidak seimbang (asimetri) ini, dapat menimbulkan dua permasalahan yang disebabkan adanya kesulitan prinsipal untuk memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan agen. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan permasalahan tersebut adalah: (a) *Moral Hazard*; yaitu permasalahan yang muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak kerja; (b) *Adverse Selection*; yaitu suatu keadaan dimana prinsipal tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh agen benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas.

Adanya agency problem di atas, menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*), yang menurut Jensen dan Meckling (1976) terdiri dari: (a) *The monitoring expenditures borne by the principle*; adalah biaya pengawasan dikeluarkan oleh prinsipal untuk memonitor perilaku agen, termasuk juga usaha untuk mengendalikan perilaku agen melalui *budget restriction* dan *compensation policies*; (b) *The bonding expenditures borne by the agent*; ialah biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk menjamin bahwa agen tidak akan menggunakan tindakan tertentu yang akan merugikan prinsipal atau untuk menjamin bahwa prinsipal akan diberi kompensasi jika ia tidak mengambil banyak tindakan; (c) *The residual loss*; adalah penurunan tingkat kesejahteraan prinsipal maupun agen setelah adanya *agency relationship*.

Pada dasarnya manusia cenderung mendahulukan kepentingan pribadi dari pada kepentingan orang lain. Pemilik sebagai pemberi modal perusahaan men-

delegasikan kewenangan atas pengelolaan perusahaan kepada manajemen. Pemegang saham mengalami kesulitan untuk memastikan apakah kinerja manajer telah sesuai atau selaras dengan tujuan yang diharapkan oleh pemegang saham. Setiap keputusan manajemen yang diambil semestinya didasarkan pada kepentingan pemegang saham dan sesuai dengan tujuan perusahaan. Manajer diharapkan menggunakan *resources* yang ada semata-mata untuk kepentingan prinsipal (nilai perusahaan). Di lain pihak, para manajer yang mengelola perusahaan mempunyai pemikiran yang berbeda terutama yang berkaitan dengan peningkatan potensi individu dan kompensasi yang diterima.

Mardiyanto (2009) mengatakan adanya ketidakselarasan tujuan antara manajer dan pemegang saham pada akhirnya menimbulkan biaya keagenan. Pemilik kini harus mengeluarkan sejumlah biaya seperti, (1) biaya pemantauan kinerja manajer, (2) biaya penataan struktur organisasi, dan (3) biaya oportunitas yakni biaya yang timbul karena manajer tidak dapat memanfaatkan peluang bisnis secara tepat dan cepat.

Terdapat tiga bentuk mekanisme untuk mengatasi masalah biaya keagenan, yaitu (1) ancaman pemecatan, (2) ancaman pengambilalihan (*takeover*), dan (3) penataan insentif manajer. Manajer terancam dipecat dari jabatannya jika bertindak tidak sesuai dengan kebijakan pemegang saham, akan tetapi, ancaman itu mungkin menjadi kurang efektif apabila kepemilikan saham tersebar pada banyak pemegang saham. Apabila perusahaan diakuisisi, manajer biasanya juga diganti oleh perusahaan yang mengakuisisi. Dengan demikian, ancaman pengambilalihan itu dapat digunakan pemegang saham untuk mengingatkan manajer agar bertindak sesuai dengan tujuan pemegang saham. Pihak pemegang saham merancang berbagai insentif yang diharapkan akan meningkatkan komitmen manajer terhadap perusahaan. Bentuk insentif itu, antara lain, meliputi: bonus tahunan, fasilitas yang tergolong mewah, opsi saham (hak

untuk membeli saham pada harga yang lebih rendah), dan saham bonus.

Dengan adanya biaya keagenan, pemegang saham dan manajer menjadi saling bergantung dan saling memperhatikan satu sama lainnya. Pemegang saham harus memperhatikan kesejahteraan manajernya agar manajer tetap konsisten memaksimalkan nilai perusahaan sebagai tujuannya. Sebaliknya, manajer pun menyadari bahwa jika ia tidak memaksimalkan nilai perusahaan, harga saham dalam jangka panjang akan turun. Akhirnya, perusahaan merugi sekaligus merugikan diri sendiri.

Mardiyanto (2009) mengatakan biaya juga timbul antara pemegang saham dan kreditor. Sebagai peminjam dana (debitor), pemegang saham semestinya tetap konsisten memaksimalkan nilai perusahaan, akan tetapi, adakalanya pemegang saham suka memilih proyek yang berisiko tinggi. Apabila proyek itu menguntungkan, nilai perusahaan cenderung naik sehingga pemegang saham akan menerima hasil yang lebih besar daripada kreditor (karena penerimaan kreditor sudah tetap). Sebaliknya, apabila proyek merugi, nilai perusahaan cenderung turun dan kreditor pun ikut menanggung kerugiannya mulai dari keterlambatan pembayaran sampai gagal bayar (*default*).

Untuk mengatasi kondisi yang dapat merugikan dirinya, pihak kreditor kemudian melakukan langkah-langkah yang bertujuan untuk membatasi kewenangan pemegang saham dan manajer. Misalnya, memperketat syarat-syarat kredit, membatasi besarnya dividen yang boleh dibagikan, dan menetapkan jumlah kas yang perlu disimpan untuk pelunasan utang.

Menjual saham ke pasar modal berarti menjual sebagian kepemilikan kepada orang lain. Dengan demikian pemilik lama harus mau berbagi kekuasaan dengan pemilik (pemegang saham) baru, namun pemilik lama pada umumnya tidak mau begitu saja melepas kontrolnya atas perusahaan. Kontrol tersebut akan tetap pada pemilik lama (meskipun kepemilikan sudah dibagi-bagi) asal pemilik lama masih me-

miliki saham mayoritas. Fenomena inilah yang terjadi di Indonesia.

Mardiyanto (2009) mengatakan adanya kepemilikan mayoritas akan memunculkan kemungkinan konflik kepentingan antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Konflik ini dapat dilihat dalam kerangka masalah agensi. Konflik ini adalah konflik yang tidak jauh berbeda dari konflik agensi yang lainnya, yaitu disebabkan oleh perbedaan kepentingan.

Good Corporate Governance

Menurut IICG, *Good Corporate Governance* (GCG) dapat didefinisikan sebagai struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organisasi perusahaan sebagai upaya untuk memberikan nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku. Cadbury Committee mendefinisikan *corporate governance* sebagai prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawaban kepada *shareholder* khususnya, dan *stakeholder* pada umumnya.

Pelaksanaan *good corporate governance* sangat diperlukan untuk membangun kepercayaan masyarakat dan dunia internasional sebagai syarat mutlak bagi dunia perbankan untuk berkembang dengan baik dan sehat, oleh karena itu *Bank for International Settlement* (BIS) sebagai lembaga yang mengkaji terus menerus prinsip kehati-hatian yang harus dianut oleh perbankan, telah pula mengeluarkan Pedoman Pelaksanaan GCG bagi dunia perbankan secara internasional. Pedoman serupa dikeluarkan pula oleh lembaga-lembaga internasional lainnya.

Pengaturan dan implementasi GCG memerlukan komitmen dari *top management* dan seluruh jajaran organisasi. Pelaksananya dimulai dari penetapan kebijakan dasar (*strategic policy*) dan kode etik yang

harus dipatuhi oleh semua pihak dalam perusahaan. Bagi perbankan Indonesia, kepatuhan terhadap kode etik yang diwujudkan dalam satunya kata dan perbuatan, merupakan faktor penting sebagai landasan penerapan GCG. Sebagai lembaga intermediasi dan lembaga kepercayaan, dalam melaksanakan kegiatan usahanya bank harus menganut prinsip keterbukaan (*transparency*), memiliki ukuran kinerja dari semua jajaran bank berdasarkan ukuran-ukuran yang konsisten dengan *corporate values*, sasaran usaha dan strategi bank sebagai pencerminan akuntabilitas bank (*accountability*), berpegang pada *prudential banking practices* dan menjamin dilaksanakannya ketentuan yang berlaku sebagai wujud tanggung-jawab bank (*responsibility*), objektif dan bebas dari tekanan pihak manapun dalam pengambilan keputusan (*independence*), serta senantiasa memperhatikan kepentingan seluruh *stakeholders* berdasarkan azas kesetaraan dan kewajaran (*fairness*).

Prinsip-prinsip dasar pengelolaan perbankan yang baik ialah:

a. Keterbukaan (*Transparency*)

Bank harus mengungkapkan informasi secara tepat waktu, memadai, jelas, akurat dan dapat diperbandingkan serta mudah diakses oleh *stakeholders* sesuai dengan haknya.

Informasi yang harus diungkapkan meliputi tidak hanya terbatas pada hal-hal yang bertalian dengan visi, misi, sasaran usaha dan strategi perusahaan, kondisi keuangan, susunan dan kompensasi pengurus, pemegang saham pengendali, *cross shareholding*, pejabat eksekutif, pengelolaan risiko (*risk management*), sistem pengawasan dan pengendalian intern, status kepatuhan, sistem dan pelaksanaan GCG serta kejadian penting yang dapat mempengaruhi kondisi bank.

Prinsip keterbukaan yang dianut oleh bank tidak mengurangi kewajiban untuk memenuhi ketentuan rahasia bank sesuai dengan peraturan perundang-undangan

yang berlaku, rahasia jabatan, dan hak-hak pribadi.

Kebijakan bank harus tertulis dan dikomunikasikan kepada pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) dan yang berhak memperoleh informasi tentang kebijakan tersebut.

b. Akuntabilitas (*Accountability*)

Bank harus menetapkan tanggung jawab yang jelas dari masing-masing organ organisasi yang selaras dengan visi, misi, sasaran usaha dan strategi perusahaan.

Bank harus meyakini bahwa semua organ organisasi bank mempunyai kompetensi sesuai dengan tanggung jawabnya dan memahami perannya dalam pelaksanaan GCG.

Bank harus memastikan terdapatnya *check and balance system* dalam pengelolaan bank.

Bank harus memiliki ukuran kinerja dari semua jajaran bank berdasarkan ukuran-ukuran yang disepakati konsisten dengan nilai perusahaan (*corporate values*), sasaran usaha dan strategi bank serta memiliki *rewards and punishment system*.

c. Tanggung Jawab (*Responsibility*)

Artinya, bank harus memegang prinsip *prudential banking practices*. Prinsip ini harus dijalankan sesuai dengan ketentuan yang berlaku, agar operasional perbankan tetap berjalan sesuai dengan yang diharapkan. Bank pun harus mampu bertindak sebagai *good corporate citizen* (perusahaan yang baik).

d. Independensi (*Independency*)

Penerapan prinsip independensi, maka bank harus mampu menghindari terjadinya dominasi yang tidak wajar oleh *stakeholders*. Pengelola bank tidak boleh terpengaruh oleh kepentingan sepihak. Segala bentuk benturan kepentingan (*conflict of interest*) harus bisa dihindari. Dalam hal terjadi benturan kepentingan, anggota dewan komisaris, anggota direksi, dan pejabat eksekutif dilarang mengambil tindakan yang dapat merugikan bank atau mengurangi keuntungan bank dan wajib mengungkapkan ben-

turan kepentingan dimaksud dalam setiap keputusan.

e. Kewajaran (*Fairness*)

Bank harus memperhatikan kepentingan seluruh *stakeholders* berdasarkan azas kesetaraan dan kewajaran (*equal treatment*), namun bank juga harus memberikan kesempatan kepada seluruh *stakeholders* untuk memberikan masukan bagi kepentingan bank sendiri serta memiliki akses terhadap informasi sesuai dengan prinsip keterbukaan.

Kinerja

Kinerja perusahaan dapat diartikan sebagai suatu prestasi kerja yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan berdasarkan standar tertentu dalam periode waktu tertentu. Kinerja perusahaan biasanya menggambarkan kondisi nyata sebuah perusahaan. Terdapat dua bentuk pengukuran untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu finansial dan non-finansial.

Bentuk pengukuran kinerja perusahaan yang paling mudah dan sering digunakan adalah bentuk pengukuran finansial, yaitu dengan menganalisis rasio keuangan perusahaan. Pengukuran kinerja bisnis dapat dilihat dengan menggunakan pendekatan internal ataupun eksternal. Pengukuran kinerja internal biasanya diukur dengan menggunakan ukuran akuntansi yang biasa didapatkan dengan melihat rasio-rasio keuangan, sedangkan pengukuran kinerja eksternal biasanya dilakukan berdasarkan kinerja harga saham di pasar modal atau dengan melakukan *benchmarking* (Mardiyanto, 2009).

Rasio keuangan dapat dibagi menjadi lima kategori dasar (Gitman dan Zutter, 2012) yaitu likuiditas; aktivitas; hutang; profitabilitas dan *market ratio*. Dari kelima kategori di atas, yang biasa digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah rasio profitabilitas seperti *gross profit margin*, *operating profit margin*, *net profit margin*, *earning per share*, *return on asset*, dan *return on equity*.

Kinerja perusahaan dapat dilihat dari seberapa besar *profit* yang diperoleh oleh perusahaan maupun harga saham perusahaan tersebut. Semakin besar *profit* di dapatkan oleh perusahaan dan harga saham yang cenderung naik, maka kinerja perusahaan akan semakin baik. Kinerja perusahaan merupakan satu hal yang sangat penting karena kinerja merupakan cermin kemampuan perusahaan mengelola sumber daya yang ada.

Sebagai suatu perusahaan, bank sangat berkepentingan untuk mencapai kinerja yang baik agar kepercayaan masyarakat (nasabah) semakin meningkat. Penilaian kinerja bank juga bertujuan memberi semangat kepada karyawan untuk mencapai sasaran dan tujuan organisasi (perusahaan) sebagaimana tertuang dalam rencana anggaran. Semakin baik kinerja semakin meningkat semangat kerja karyawan yang pada akhirnya dapat meningkatkan kesejahteraan karyawan.

Kinerja bank dapat diukur dengan menganalisa laporan keuangan. Dalam analisa laporan keuangan tersebut, kinerja keuangan periode terdahulu dijadikan dasar untuk memprediksi posisi keuangan dan kinerja di masa mendatang. Kinerja bank diukur berdasarkan rasio laporan keuangan yaitu *Return on Assets* (ROA), dan Tobin's Q.

Disamping kinerja diukur dengan rasio, kinerja perusahaan juga bisa diukur dengan *balanced scorecard*. *Balanced Scorecard* adalah konsep yang mengukur kinerja suatu organisasi dari empat perspektif yaitu perspektif finansial, perspektif customer, perspektif proses bisnis internal, perspektif pertumbuhan dan pembelajaran. Konsep *Balanced Scorecard* ini pada dasarnya merupakan penerjemahan strategi dan tujuan yang ingin dicapai oleh suatu perusahaan dalam jangka panjang, yang kemudian diukur dan dimonitor secara berkelanjutan. *Balanced Scorecard* merupakan suatu sistem manajemen strategik atau lebih tepat dinamakan "*Strategic based responsibility accounting system*" yang menjabarkan misi

dan strategi suatu organisasi ke dalam tujuan operasional dan tolok ukur kinerja perusahaan tersebut.

Hipotesis

Schwartz-Ziv dan Weisbach (2013) mengatakan bahwa rapat dewan direktur berhubungan positif dengan kinerja perusahaan. Rapat dewan yang sering memberikan direktur kesempatan untuk mendiskusikan kinerja perusahaan. Pengawasan terhadap jalannya perusahaan merupakan tanggung jawab direktur yang sangat penting (Soobaroeyan dan Mahadeo, 2012; Siddiqui *et al.*, 2013), oleh karena itu, rapat dewan direktur yang rutin dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan mengurangi masalah-masalah keagenan (Schwartz-Ziv dan Weisbach, 2013). Karamanou dan Vafeas (2005) mengungkapkan bahwa rapat dewan direktur yang sering membantu meningkatkan perkiraan laba pada perusahaan Amerika Serikat.

Ini artinya bahwa perusahaan dengan dewan direktur yang efektif sangat mungkin meningkatkan kualitas pengambilan keputusan mereka. Chen dan Chen (2012) menemukan bahwa alokasi modal adalah sangat efisien pada perusahaan dengan rapat dewan direktur yang sering. Upadhyay *et al.*, (2014) juga mengemukakan bahwa frekuensi rapat dewan direktur berhubungan positif dengan kinerja perusahaan. Dengan demikian, hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : Frekuensi rapat dewan direktur berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Diversitas dewan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Tu, *et al.*, 2015; Kilic, 2015; Shafique, 2014; Van der Walt, *et al.*, 2006). Ruigrok *et al.*, (2007) mengungkapkan bahwa keberadaan wanita yang menduduki jabatan direktur suatu perusahaan memberikan sudut pandang yang lebih luas terkait keputusan-keputusan

yang diambil di dalam perusahaan. Van der Walt *et al.*, (2006) mengatakan bahwa diversitas dewan memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi (rendah) diversitas di dalam dewan direktur, semakin tinggi (rendah) kinerja perusahaan. Khan dan Vieito (2013) menemukan bahwa keberadaan direktur perempuan dalam perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan di atas, Darmadi (2011, 2013) menemukan hubungan negatif antara jumlah direktur perempuan dan kinerja keuangan perusahaan di Indonesia. Dengan demikian peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Jumlah direktur perempuan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perbankan di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Sampel dan Data Penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian diambil dengan beberapa kriteria sebagai berikut (*purposive sampling*), yaitu industri perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, periode tahun 2011 sampai dengan 2013, dan memiliki data lengkap. Jumlah sampel yang terpilih sebanyak 19 bank dengan jumlah 48 observasi. Jenis data penelitian ini adalah data sekunder. Data diambil dari laporan tahunan perusahaan sampel yang tersedia di www.idx.co.id. Berikut ini nama bank yang menjadi sampel penelitian ini:

Tabel 1
Sampel

Kode	Nama Perusahaan
BBCA	Bank Central Asia
BBNI	Bank Negara Indonesia
BBRI	Bank Rakyat Indonesia
BMRI	Bank Mandiri
INPC	Bank Artha Graha
BSWD	Bank of India
BNII	Bank Internasional Indonesia
BTPN	Bank Tabungan Pensiun

BBKP	Bank Bukopin
BNGA	Bank CIMB Niaga
BAEK	Bank Ekonomi
BMAS	Bank Maspion
MAYA	Bank Mayapada
MEGA	Bank Mega
NISP	Bank OCBC NISP
PNBN	Bank Pan Indonesia
BNLI	Bank Permata
BKSW	Bank QNB Kesawan
MCOR	Bank Windu

Variabel Penelitian

Variabel dependen penelitian ini adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan pada penelitian ini diukur dengan cara akuntansi dan pasar, yaitu diukur dengan ROA dan Tobin's Q, sedangkan variabel independen penelitian ini adalah frekuensi rapat dewan direktur, jumlah direktur perempuan, ukuran perusahaan, hutang dan pertumbuhan perusahaan. Frekuensi rapat dewan direktur diukur dengan berapa kali rapat dewan direktur diadakan selama setahun kalender. Jumlah anggota dewan direktur yang berjenis kelamin perempuan diukur dengan jumlah perempuan dalam dewan direktur dibagi dengan total yang duduk dalam dewan direktur.

Ukuran perusahaan diukur dengan log natural nilai buku total aset. Hutang diukur dengan total hutang dibagi dengan total aset. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan penjualan tahun ini dikurangi dengan penjualan tahun lalu dan kemudian dibagi penjualan tahun lalu.

Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan data panel *unbalanced*. Persamaan model tersebut adalah sebagai berikut:

$$KIN_{it} = \beta_{0it} + \beta_{1it}FRR_{1it} + \beta_{2it}JDP_{2it} + \beta_{3it}UKP_{3it} + \beta_{4it}HUT_{4it} + \beta_{5it}PEP_{5it} + \epsilon_{it}$$

dimana;

KIN = kinerja keuangan perusahaan (ROA dan Tobin's Q)

- FRR = frekuensi rapat dewan direktur dalam setahun
 JDP = persentase direktur perempuan dalam dewan direktur
 UKP = ukuran perusahaan (log natural total aset).
 HUT = hutang (total hutang dibagi total aset)
 PEP = pertumbuhan perusahaan (perubahan penjualan dibagi penjualan sebelumnya)
 β_0 = konstanta.
 $\beta_1 - \beta_5$ = koefisien regresi.
 ε = residual.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 2 menunjukkan data deskriptif sampel penelitian. Pada ROA, nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, hal ini menggambarkan variabel ROA dalam penelitian ini memiliki fluktuasi yang rendah. Nilai ROA maksimum dimiliki oleh Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. pada tahun 2012 dengan nilai sebesar 5,15% dan nilai ROA minimum dimiliki oleh Bank QNB Indonesia Tbk. pada tahun 2011 dengan nilai sebesar 0,46%. Rendahnya ROA Bank QNB tahun 2011 mungkin disebabkan penggunaan dana *right issue* II yang dilaksanakan pada Bulan Januari 2011, 15% diantaranya digunakan untuk pembukaan kantor cabang yang kemungkinan belum menghasilkan keuntungan yang optimal.

Pada Tobin's Q, nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, hal ini menggambarkan variabel Tobin's Q dalam pe-

nelitian ini memiliki fluktuasi yang rendah. Nilai Tobin's Q maksimum dimiliki oleh Bank QNB Indonesia Tbk. pada tahun 2011 dengan nilai sebesar 1,46 dan nilai Tobin's Q minimum dimiliki oleh Bank Artha Graha Internasional Tbk. pada tahun 2013 dengan nilai sebesar 0,93.

Pada Frekuensi Rapat Dewan Direktur Dalam Setahun (FRR), nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, hal ini menggambarkan variabel FRR dalam penelitian ini memiliki fluktuasi yang rendah. Nilai FRR maksimum dimiliki oleh Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. pada tahun 2011 dengan nilai sebesar 61 kali rapat dewan direksi dalam setahun dan nilai FRR minimum dimiliki oleh Bank of India Indonesia Tbk.

Pada tahun 2011 dengan nilai sebesar 4 kali rapat dewan direksi dalam setahun. Pada Jumlah Wanita Dalam Dewan Direktur (JDP), nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata, hal ini menggambarkan variabel JDP dalam penelitian ini memiliki fluktuasi yang tinggi. Nilai JDP maksimum dimiliki oleh Bank Maspion Indonesia Tbk. pada tahun 2013 dengan nilai sebesar 75% artinya terdapat 3 direktur wanita dari 4 total dewan direktur dan nilai JDP minimum dimiliki oleh Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk, Bank Rakyat Indonesia Tbk, Bank Pan Indonesia Tbk dengan nilai sebesar 9,09% artinya terdapat 1 direktur wanita dari 11 total dewan direktur.

Pada Ukuran Perusahaan (UKP) yang diukur dari total aset, nilai total aset

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	ROA (%)	Tobin's Q	FRR	JDP (%)	UKP (Milyar Rp)	HUT (%)	PEP (%)
Mean	2.31	1.11	30.02	24.12	165,317	88.42	20.31
Median	1.92	1.06	31	18.33	87,030	88.20	18.19
Maximum	5.15	1.46	61	75.00	733,099	93.98	69.02
Minimum	0.46	0.93	4	9.09	2,080	75.16	-0.66
Std. Dev.	1.19	0.13	16.74	16.38	196,000	2.91	13.35
Observations	48	48	48	48	48	48	48

maksimum dimiliki oleh Bank Mandiri (Persero) Tbk. pada tahun 2013 dengan nilai sebesar Rp 733 triliun dan nilai total aset minimum dimiliki oleh Bank of India Indonesia Tbk. pada tahun 2011 dengan nilai sebesar Rp 2,08 Triliun.

Pada *Debt Ratio* (HUT), nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, hal ini menggambarkan variabel HUT dalam penelitian ini memiliki fluktuasi yang rendah. Nilai HUT maksimum dimiliki oleh Bank Artha Graha Internasional Tbk. pada tahun 2011 dengan nilai sebesar 93,98% dan nilai HUT minimum dimiliki oleh Bank QNB Indonesia Tbk. pada tahun 2011 dengan nilai sebesar 75,16%. Pada *Sales Growth* (PEP) nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, hal ini menggambarkan variabel PEP dalam penelitian ini memiliki fluktuasi yang rendah. Nilai PEP maksimum dimiliki oleh Bank QNB Indonesia Tbk. pada tahun 2011 dengan nilai sebesar 69,02% dan nilai PEP minimum dimiliki oleh Bank Artha Graha International Tbk. pada tahun 2011 dengan nilai sebesar -0,66%.

Pengujian Data Panel

Apabila pada *chow test* hasil probabilitas *chi-square* $> 0,05$ maka menandakan bahwa hasilnya tidak signifikan dan model yang tepat adalah *Common Effect*, amun apabila hasil probabilitas *chi-square* $< 0,05$ maka harus dilanjutkan ke *Hausman test*. Hipotesis yang digunakan dalam *Chow Test* adalah sebagai berikut:

H_0 : Pendekatan yang digunakan adalah *Common Effect*

H_a : Pendekatan yang digunakan adalah *Fixed Effect*

Uji Chow

Berdasarkan Tabel 3 dan 4 hasil uji *Chow* menghasilkan nilai *Chi-square* sebesar 176.387215 dan 85.520148 dengan probabilitas sebesar 0.0000. Karena nilai probabilitas $0.0000 < 0.05$, maka H_0 ditolak dan menerima H_a . Hasil tersebut menunjuk kan bahwa pendekatan *fixed effect* yang lebih baik digunakan untuk meregresi *panel data* dan pengujian akan dilanjutkan ke *Hausman Test*.

Tabel 3
Hasil Uji Chow (Variabel dependen: ROA)

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	51.250868	(18,24)	0.0000
Cross-section Chi-square	176.387215	18	0.0000

Tabel 4
Hasil Uji Chow (Variabel dependen: Tobin's Q)

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.586355	(18,24)	0.0000
Cross-section Chi-square	85.520148	18	0.0000

Uji Hausman

Pada *Hausman test* ini, apabila menghasilkan nilai probabilitas *chi-square* > 0,05 maka menandakan bahwa hasilnya tidak signifikan dan model yang tepat adalah *random effect*. Namun, apabila hasil probabilitas *chi-square* < 0,05 maka menandakan hasilnya signifikan dan model yang cocok

adalah *fixed effect*. Hipotesis yang digunakan dalam *Hausman Test* adalah sebagai berikut:

H_0 : Pendekatan yang digunakan adalah *Fixed Effect*

H_a : Pendekatan yang digunakan adalah *Random Effect*

Tabel 5 menunjukkan nilai probabilitas *chi-square* sebesar 50,4003.

Tabel 5
Hasil Uji Hausman (Variabel dependen: ROA)

Correlated Random Effects - Hausman Test		
Equation: Untitled		
Test cross-section random effects		
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f. Prob.
Cross-section random	5.129603	50.4003

Tabel 6
Hasil Uji Hausman (Variabel dependen: Tobin's Q)

Correlated Random Effects - Hausman Test		
Equation: Untitled		
Test cross-section random effects		
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f. Prob.
Cross-section random	16.202162	50.0063

Nilai probabilitas *chi-square* tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesis H_a diterima dan model regresi yang digunakan adalah *Random Effect*, sedangkan pada Tabel 6 menunjukkan nilai probabilitas *chi-square* sebesar 50,0063. Nilai probabilitas *chi-square* tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis H_a ditolak dan model regresi yang digunakan adalah *Fixed Effect*.

Pembahasan

Tabel 7 menunjukkan bahwa Frekuensi Rapat Dewan Direksi (FRR) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan dengan ROA (*Return on Asset*). Hal ini terlihat dari nilai p (Prob.) sebesar 5,76% dimana lebih kecil dari nilai sig sebesar 10%. Hasil ini bertentangan dengan Schwartz-Ziv dan Weis-

bach (2013) dan Upadhyay *et al.*, (2014) yang menemukan Frekuensi Rapat Dewan Direksi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja, namun, hasil diatas mendukung Vafeas (1999), Fich dan Shivdasani (2006), Jackling dan Johl (2009) dan Christensen *et al.*, (2015) yang menemukan hubungan negatif antara frekuensi rapat dewan direktur dan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan semakin sering rapat dewan direksi dilakukan, semakin tidak efisien perusahaan. Perusahaan biasanya akan menanggung biaya terkait rapat yang dilakukan perusahaan. Semakin sering rapat dilakukan, semakin banyak biaya rapat yang dikeluarkan. Frekuensi rapat dewan direktur dengan sendirinya tidaklah cukup untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Vafeas, 1999). Jumlah Direktur

Perempuan Dalam Dewan Direksi (JDP) tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur baik dengan ROA (*Return on Asset*) maupun Tobin's Q.

Hal ini terlihat dari nilai Prob. 0.4666 (lihat Tabel 7) dan 0.1664 (Tabel 8). Hasil ini mendukung Kusumastuti *et al.* (2007) yang menemukan jender wanita dalam dewan

direktur tidak memiliki pengaruh signifikan kepada kinerja perusahaan.

Hasil tersebut tidak mendukung Van der Walt *et al.*, (2006) dan Khan dan Vieito (2013) yang mengungkapkan bahwa proporsi direktur wanita berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini juga tidak mendukung Darmadi (2011, 2013) yang mengatakan bahwa jum

Tabel 7
Hasil Regresi (Variabel dependen: ROA)

Cross-section random effects test equation:				
Dependent Variable: ROA				
Method: Panel Least Squares				
Cross-sections included: 19				
Total panel (unbalanced) observations: 48				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.131404	5.513335	0.205212	0.8391
FRR	-0.518209	0.259795	-1.994687	0.0576
JDP	0.005656	0.007645	0.739841	0.4666
UKP	0.408888	0.242653	1.685073	0.1049
HUT	-0.053906	0.036968	-1.458163	0.1578
PEP	0.005259	0.003898	1.348920	0.1900
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.980854	Mean dependent var	2.313125	
Adjusted R-squared	0.962506	S.D. dependent var	1.196294	
S.E. of regression	0.231644	Akaike info criterion	0.219621	
Sum squared resid	1.287812	Schwarz criterion	1.155222	
Log likelihood	18.72910	Hannan-Quinn criter.	0.573186	
F-statistic	53.45755	Durbin-Watson stat	3.729810	
Prob(F-statistic)	0.000000			

lah direktur perempuan berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia. Peneliti menduga wanita belum terwakili dengan kuat dalam tata kelola perusahaan di Indonesia. Claessens *et al.* (2000) mengungkapkan bahwa perusahaan publik di Indonesia kebanyakan dikontrol oleh keluarga. Dengan demikian,

keberadaan wanita dalam dewan direktur sangat mungkin karena adanya hubungan keluarga dengan pemegang saham (mayoritas), bukan dipilih berdasarkan keahlian dan pengalamannya.

Akibatnya, mereka (direktur berjender wanita) kurang/tidak memiliki kompetensi.

Untuk variabel kontrol yakni UKP (Ukuran Perusahaan), HUT (hutang) dan PEP (*Sales Growth*) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas uji stat sebesar 0,1049; 0,1578 dan 0,1900. Hasil ini bertentangan dengan Bebchuk dan Weisbach (2010), Haniffa dan

Cooke (2002) dan Ntim dan Soobaroyen (2013) yang menemukan ukuran perusahaan, hutang dan tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Tabel 8 menunjukkan hasil regresi variabel independen terhadap Tobin's Q.

Tabel 8
Hasil Regresi (Variabel dependen: Tobin's Q)

Cross-section fixed effects test equation:				
Dependent Variable: Tobin's Q				
Method: Panel Least Squares				
Date: 10/19/15 Time: 16:39				
Sample: 1 48				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 19				
Total panel (unbalanced) observations: 48				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.528975	0.632741	3.996855	0.0003
FRR	0.035451	0.046490	0.762565	0.4500
JDP	-0.000745	0.001245	-0.598887	0.5525
UKP	0.004466	0.022778	0.196063	0.8455
HUT	-0.018700	0.006659	-2.808323	0.0075
PEP	0.002999	0.001483	2.022452	0.0495
R-squared	0.332783	Mean dependent var		1.111875
Adjusted R-squared	0.253352	S.D. dependent var		0.138451
S.E. of regression	0.119634	Akaike info criterion		-1.292290
Sum squared resid	0.601117	Schwarz criterion		-1.058390
Log likelihood	37.01496	Hannan-Quinn criter.		-1.203899
F-statistic	4.189604	Durbin-Watson stat		1.148479
Prob(F-statistic)	0.003532			

Berbeda ketika kinerja diukur dengan ROA, frekuensi rapat dewan direktur (FRR) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Hal ini terlihat dari nilai probabilitas sebesar 0,4500. Dengan demikian pengaruh frekuensi rapat dewan direktur terhadap kinerja perusahaan tidak *robust*. JDP (Jumlah Direktur Perempuan Dalam Dewan Direksi) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Hasil ini *robust* yaitu jumlah direktur perempuan

an tidak berpengaruh kepada kinerja baik diukur dengan ROA maupun Tobin's Q.

Untuk variabel kontrol yakni UKP (Ukuran Perusahaan) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q dengan nilai probabilitas 0,8455). Akan tetapi HUT (*Debt Ratio*) dan PEP (*Sales Growth*) signifikan berpengaruh kepada Tobin's Q (nilai probabilitasnya sebesar 0,0075 dan 0,0495).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian mengenai frekuensi rapat direktur dan gender lebih banyak dilakukan di negara maju seperti Amerika Serikat dan Eropa. Penelitian topik tersebut di Indonesia masih sedikit dilakukan. Penelitian ini menginvestigasi pengaruh frekuensi rapat dewan direktur dan jumlah direktur wanita terhadap kinerja perbankan *go public* di Indonesia periode 2011 sampai dengan 2013. Data yang digunakan adalah data panel *unbalanced*. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan, hutang dan pertumbuhan perusahaan. Frekuensi rapat dewan direksi memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA, tapi tidak signifikan ketika kinerja perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Jumlah direktur perempuan dalam dewan direksi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan baik ketika diukur dengan ROA maupun Tobin's Q. Hal ini kemungkinan disebabkan direktur perempuan di Indonesia dipilih karena ada hubungan keluarga dengan pemegang saham mayoritas. Variabel kontrol ukuran perusahaan, hutang dan *growth* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA, tetapi hutang dan *growth* signifikan mempengaruhi Tobin's Q.

Saran

Penelitian berikutnya disarankan untuk memperbanyak sampel, memperpanjang periode penelitian dan menginvestigasi pengaruh simultan (*simultaneous equation modeling*) antara kinerja perusahaan dan diversitas dewan. Perlu juga kiranya penelitian dilanjutkan dengan meneliti latar belakang pendidikan dan pengalaman anggota dewan direktur pada umumnya dan direktur perempuan pada khususnya.

DAFTAR PUSTAKA

Bebchuk, L. dan M. Weisbach. 2010. The State of Corporate Governance Research. *The Review of Financial Studies* 23(3): 939-961.

- Chen, S. dan I. Chen. 2012. Corporate Governance and Capital Allocations of Diversified Firms, *Journal of Banking & Finance* 36(2): 395-409.
- Christensen, J., P. Kent., J. Routledge dan J. Stewart. 2015. Do Corporate Governance Recommendations Improve the Performance and Accountability of Small Listed Companies?. *Accounting & Finance* 55(1): 133-164.
- Claessens, S., S. Djankov dan L. H. P. Lang. 2000. The separation of ownership and control in East Asian corporations. *Journal of Financial Economics* 58(1): 81-112.
- Darmadi, S. 2011. Board diversity and firm performance: the Indonesian evidence, *Corporate Ownership and Control* 1(9): 524-539.
- Darmadi, S. 2013. Do Women In Top Management Affect Firm Performance? Evidence From Indonesia. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society* 13(2).
- Fich, E. dan A. Shivdasani. 2006. Are Busy Boards Effective Monitors. *Journal of Finance* 61(2): 689-724.
- Gitman, L. J. dan C. Zutter. 2012. "Principles of Managerial Finance". Wiley.
- Haniffa, R. dan T. Cooke. 2002. Culture, Corporate Governance and Disclosure in Malaysian Corporations. *Journal of Accounting, Finance and Business Studies (Abacus)* 38(3): 317-349.
- Haniffa, R. dan M. Hudaib. 2006. Corporate Governance Structure and Performance of Malaysian Listed Companies, *Journal of Business, Finance and Accounting* 33(7): 1034-1062.
- Jackling, B. dan S. Johl. 2009. Board Structure and Firm Performance: Evidence from India's Top Companies, *Corporate Governance: An International Review* 17(4): 492-509.
- Jensen, M., W. Meckling. 1976. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3(4): 305-360.

- Karamanou, I. dan N. Vafeas. 2005. The Association between Corporate Boards, Audit Committees, and Management Earnings Forecasts: An Empirical Analysis. *Journal of Accounting Research* 43(3): 453-486.
- Khan, W. A., dan J. P. Vieito. 2013. Ceo gender and firm performance. *Journal of Economics and Business* 67(May-June): 55-66.
- Kilic, M. 2015. The Effect of Board Diversity on the Performance of Banks: Evidence from Turkey. *International Journal of Business and Management* 10(9): 182-192.
- Kusumastuti, S., Supatmi, dan P. Sastra. 2007. Pengaruh Board Diversity terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Corporate Governance. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 9(2): 88-98.
- Lipton, M. dan J. Lorsch. 1992. A Modest Proposal for Improved Corporate Governance, *Business Lawyer* 48(1): 59-77.
- Mangena, M. V. Tauringana dan E. Chamisa. 2012. Corporate Boards, Ownership Structure and Firm Performance in an Environment of Severe Political and Economic Crisis. *British Journal of Management* 23(1): 23-41.
- Mardiyanto, H. 2009. "Intisari Manajemen Keuangan". Grasindo. Jakarta.
- Munisi, G. dan T. Randoy. 2013. Corporate Governance and Company Performance across Sub-Saharan African Countries. *Journal of Economics and Business* 70(November): 92-110.
- Nathania, A. 2014. Pengaruh komposisi Dewan Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan, *FINESTA* 2(1): 76-81.
- Ntim, C. dan T. Soobaroyen. 2013. Black Economic Empowerment Disclosures by South African Listed Corporations: The Influence of Ownership and Board Characteristics. *Journal of Business Ethics* 116(1): 121-138.
- Prastiti, A., dan W. Meiranto. 2013. Pengaruh karakteristik dewan komisaris dan komite audit terhadap manajemen laba. *Diponegoro Journal of Accounting* 2(3): 1-12.
- Price, R., F. Roman dan B. Rountree. 2011. The Impact of Governance Reform on Performance and Transparency. *Journal of Financial Economics* 99(1): 79-96.
- Renders, A., A. Gaeremynck dan P. Sercu. 2010. Corporate – Governance Ratings and Company Performance: A Cross-European Study. *Corporate Governance: An International Review* 18(2): 87-106.
- Risty, I., dan Sany. 2015. Pengaruh Independensi, Keahlian, Frekuensi Rapat, dan Jumlah Anggota Komite Audit terhadap penerbitan Sustainability Report ISRA 2008-2012, *Business Accounting Review* 3(1): 1-10.
- Ruigrok, W., S. Peck dan S. Tacheva. 2007. Nationality and gender diversity on Swiss corporate boards. *Corporate Governance* 15(4): 546-557.
- Schwartz-Ziv, M. dan M. Weisbach. 2013. What Do Boards Really Do? Evidence from Minutes of Board Meetings. *Journal of Financial Economics* 108(2): 349-366.
- Shafique, Y., S. Idress dan H. Yousaf. 2014. Impact of Boards Gender Diversity on Firms Profitability: Evidence from Banking Sector of Pakistan. *European Journal of Business and Management* 6(7): 296-307.
- Siddiqui, M., N. Razzaq., F. Malik dan S. Gul. 2013. Internal Corporate Governance Mechanisms and Agency Cost: Evidence from Large KSE Listed Firms. *European Journal of Business and Management* 5(23): 103-109.
- Soobaroyen, T. dan J. Mahadeo. 2012. Do Corporate Governance Codes Improve Board Accountability?: Evidence from an Emerging Economy. *Qualitative Research in Accounting & Management* 9(4): 337-362.
- Tu, Tran T. T., H. H. Loi, dan T. T. H. Yen. 2015. Relationship between Gender Diversity on Boards and Firm's Performance – Case Study about ASEAN

- Banking Sector. *International Journal of Financial Research* 6(2): 150-159.
- Upadhyay, A., R. Bhargava dan S. Faircloth. 2014. Board Structure and Role of Monitoring Committees. *Journal of Business Research* 67(7): 1486-1492.
- Vafeas, N. 1999. Board Meeting Frequency and Firm Performance, *Journal of Financial Economics* 53(1): 113-142.
- Van der W. N., C. Ingley., G. Shergill dan A. Townsend. 2006. Board configuration: Are diverse boards better boards?, *Corporate Governance* 6(2): 129-147.